

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1963 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持金地（集团）股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，并维持“15金地MTN002” AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年九月七日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

金地（集团）股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定
上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 金地 MTN002	25 亿元	2015/08/05-2020/08/05	AAA	AAA

评级时间：2015 年 9 月 7 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	206.16	186.10	170.34	195.60
资产总额(亿元)	1025.21	1239.26	1246.67	1304.87
所有者权益(亿元)	309.96	380.35	405.19	421.52
长期债务(亿元)	210.34	234.47	259.81	256.26
全部债务(亿元)	307.46	352.76	414.07	461.18
营业收入(亿元)	328.63	348.36	456.36	36.57
利润总额(亿元)	58.89	63.12	71.13	2.52
EBITDA(亿元)	80.47	86.98	81.14	--
经营性净现金流(亿元)	63.27	-15.61	-9.51	-25.61
营业利润率(%)	22.91	18.74	20.06	23.72
净资产收益率(%)	13.85	11.86	12.25	--
资产负债率(%)	69.77	69.31	67.50	67.70
全部债务资本化比率(%)	49.80	48.12	50.54	52.25
流动比率(%)	197.06	183.23	193.89	188.25
全部债务/EBITDA(倍)	3.82	4.06	5.10	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.86	3.74	2.87	--
经营现金流/流动负债比(%)	12.72	-2.60	-1.71	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘晓濛 李海宸
lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，金地(集团)股份有限公司维持较大的运营规模，公司土地储备充足、综合竞争实力强。公司资产和权益稳定增长，房屋竣工面积及销售面积持续增加，营业收入大幅度上升，盈利能力有所增强。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到房地产行业受国家宏观政策和经济周期性影响大、公司整体债务水平上升、经营性现金流净额为负等因素对公司盈利能力及未来发展带来的不利影响。

跟踪期内，公司在开发房地产项目及土地储备充足，未来随着公司存量房产逐步实现销售，以及公司商业地产业务进一步拓展，公司整体收入规模有望持续扩大。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“15 金地 MTN002” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司产品品质处于房地产行业领先水平；物业管理及品牌价值全国排名前列，综合竞争实力强。
2. 公司在开发房地产项目及土地储备充足，为公司未来业务收入持续增长提供了有力支撑。
3. 跟踪期内，公司营业收入大幅增长，盈利能力有所增强。
4. 公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对“15 金地 MTN002”保障程度较强。

关注

1. 房地产行业受宏观政策和经济周期性影响大，2014 年行业调控深化及市场下行压力增大，未来房地产市场运行存在不确定性。
2. 跟踪期内，公司整体债务规模增长较快，债务负担有所加重。

3. 近年公司经营性现金流净额持续为负，外部筹资需求有所加大。
4. 跟踪期内，公允价值变动收益对公司利润总额有一定影响。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与金地（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与金地（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因金地（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由金地（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于金地（集团）股份有限公司主体长期信用及“15 金地 MTN002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

金地（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“金地集团”）是经深圳市企业制度改革领导小组办公室以深企改办[1996]02号文批准，由深圳市福田区国有资产管理局、深圳市投资管理公司、美国 UT 斯达康有限公司、深圳市方兴达建筑工程有限公司和金地实业开发总公司工会委员会（后更名为“金地<集团>股份有限公司工会委员会”）5 家单位作为发起人，在原金地实业开发总公司（以下简称“金地实业”）的基础上，通过对金地实业进行改组，以发起设立方式于 1996 年 2 月 8 日设立的股份有限公司。2001 年 1 月 15 日，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2001]2 号文核准，公司向社会首次公开发行人民币普通股 9000 万股（A 股）。2001 年 4 月 12 日，经上海证券交易所上证上字[2001]39 号《上市通知书》同意，公司发行之股票在上海证券交易所上市（股票简称“金地集团”，代码为 600383）。经过一系列的注册变更后，截至 2013 年底，公司总股本人民币 44.72 亿元。根据公司《金地（集团）股份有限公司 A 股股票期权计划》及 2014 年 7 月 25 日第七届董事会第七次会议决议通过的《关于调整股票期权计划激励对象名单、期权数量及行权价格》和《关于股票期权行权相关事项的议案》规定，截至 2014 年底，行权股票期权数量为 19954900 股，累计增加股本 19954900.00 元，变更后的注册资本为人民币 44.91 亿元。截至 2015 年 3 月底，公司股本为人民币 44.91 亿元，公司无控股股东及实际控制人，富德生命人寿保险股份有限公司（以

下简称“生命人寿”）持有公司 29.99% 的股本，为公司第一大股东。

公司经营范围：从事房地产开发经营业务；兴办各类实体（具体项目需另报）；经营进出口业务；信息咨询（不含限制项目）。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 1246.67 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 90.35 亿元）405.19 亿元；2014 年，公司实现营业收入 456.36 亿元，利润总额 71.13 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1304.87 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 105.09 亿元）421.52 亿元；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 36.57 亿元，利润总额 2.52 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区福强路金地商业大楼；法定代表人：凌克。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，

市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年底，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长

7.0%左右，居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5%以内，进出口增长 6%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业分析

1. 行业概况

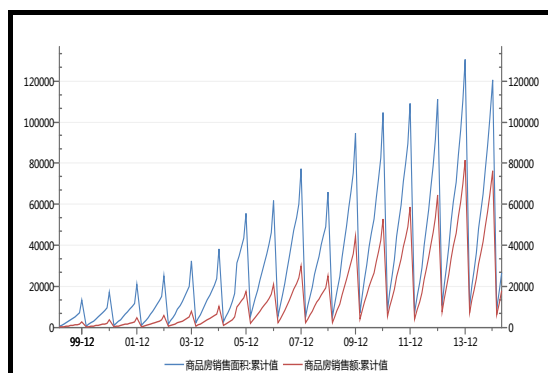
2014 年中国房地产市场处于调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑。在此背景下，中央政策以“稳”为主，更关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费。各地则因时因地灵活调整，加速房地产市场化转型；限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。

房地产开发方面，2014 年，全国房地产开发投资额增速创近五年新低。全年房地产开发投资 9.5 万亿元，同比增长 10.5%，增速较 2013 年回落 9.3 个百分点。其中，住宅投资 6.4 万亿元，增长 9.2%，增幅较 2013 年回落 10.2 个百分点；办公楼投资 0.6 万亿元，增长 21.3%，增速较 2013 年回落 16.9 个百分点；商业营业用房投资 1.4 万亿元，增长 20.1%，增速较 2013 年回落 8.2 个百分点。2014 年，全国房屋新开工面积同比持续下降，全年全国房屋新开工面积为 18.0 亿平方米，同比下降 10.7%，其中，住宅新开工面积 12.5 亿平方米，同比下降 14.4%。全国房屋施工面积 72.6 亿平方米，同比增长 9.2%。全国房屋竣工面积 10.7 亿平方米，同比增长 5.9%。

房地产销售方面，全国商品房销售面积

和销售额同比双降。2014 年，全国商品房销售面积为 12.1 亿平方米，同比下降 7.6%，销售额为 7.6 万亿元，同比下降 6.3%。分物业来看，仅商业营业用房销售额、销售面积实现同比增长。住宅销售面积为 10.5 亿平方米，同比下降 9.1%，销售额为 6.2 万亿元，同比下降 7.8%；办公楼销售面积为 2498 万平方米，同比下降 13.4%，销售额为 2944 亿元，同比下降 21.4%；商业营业用房销售面积为 9075 万平方米，同比增长 7.2%，销售额为 8906 亿元，同比增长 7.6%。房地产供求对比方面，2014 年市场整体供大于求，库存升至历史高位，去化压力较大。20 个代表城市成交量同比下降 8.6%，供应量同比增长 3.2%，销供比为 0.82，较 2013 年的 0.93 明显下降。其中，北京当年成交减少而供应增加，销供比仅为 0.64，与 2013 年 1.53 的水平差距较大；上海、广州、武汉也由 2013 年的供需基本平衡转为 2014 年的供大于求，销供比分别下降至 0.80、0.70、0.88。2014 年前三季度，市场销售下降、供应增加，推动整体库存持续攀升，出清周期延长。进入四季度，销售有所回升，库存仍高位盘整，截至 2014 年底，20 个代表城市可售面积为 18782 万平方米，环比增长 1.8%，较 2013 年同期增长 25.5%，为近五年以来最高水平。

图 1 中国商品房销售面积及销售额



资料来源：wind 资讯

宏观调控政策方面，2014 年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正在逐步发生变化。

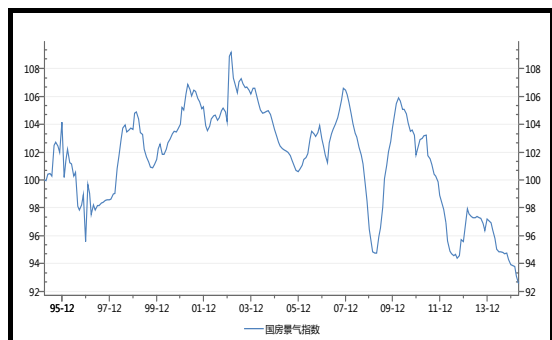
首先，新常态下中央调控更注重市场化，以金融手段鼓励自住性住房消费。中央调控强调长期性及稳定性，着眼深化各项改革。新型城镇化、土地制度改革、金融制度改革等与房地产市场长期发展相关的制度建设成为两会工作报告重点。据此，2014 年中央出台房地产相关政策均以注重长期未定发展的制度建设为主，未再出台新的短期行政手段。年末中央工作会议再度未直接提及房地产，房地产调控去行政化趋势明显。中央多轮表态推进金融体制改革，货币政策注重精准定向微调。自 2014 年 4 月以来，央行明确指出要持续实施稳健的货币政策，继续深化金融体制改革，并贯彻定向调控要求；5 月 30 日，国务院常务会议提出要保持货币信贷和社会融资规模合理增长，加大“定向降准”措施力度。二季度以来，央行多次定向调整释放流动性，推进金融市场发展；年末央行对金融机构存款统计口径进行调整，拓宽存贷比指标中的存款口径从而增强整体流动性。同时监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，表明监管层对于房地产融资的态度从原来的单向打压转为双向调节，中型房企的资金压力得到缓解。此外，支持自住性刚需，差异化信贷政策自 2010 年以来首度放松。9 月 30 日，央行发布《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》（以下简称“930”新政），对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升：首套房贷利率下限重回基准利率的 0.7 倍；已有一套住房并已结清相应购房贷款后再次申请贷款的，银行执行首套房贷款政策。上述对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。

其次，限购退出后金融财政政策主导，地方政策因地因时多轮灵活调整。2014 年初，各地房地产市场持续分化，热点一、二线城市仍在加强监管；二季度以来多个城市陆续取消限购，仅五市（北京、上海、广州、深圳、三亚）未放开；三季度各地限购放开步

伐加快，或定向或全面取消限购，同时限购放松力度也逐渐加大，多个城市出现再次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

此外，金融信贷、公积金政策跟进调整，财税补贴鼓励自住刚需。地方政策调整更加灵活，重点加大信贷支持力度，2014 年三季度以来，限购集中退出，部分城市短期成交回升，但仍未扭转整体下行趋势。在经济偏弱、旺季不旺的背景下，以信贷为主的利好政策陆续出台，意在扭转市场预期，刺激市场需求。9 月底央行“930”新政出台后，地方信贷政策放松成大势。全国多地调整公积金政策，降门槛、增额度促进需求释放。继三季度取消限购、“930”新政放松信贷后，通过公积金支持自住需求成为各地进一步调整的主要手段。10 月 9 日中央出台《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》，随后多个省市陆续跟进。据不完全统计，2014 年以来对公积金调整放宽的省市已近 40 个。同时在央行降息后，各地相应央行要求，公积金贷款利率普遍下调 0.25 个百分点。

图 2 中国房地产行业综合景气指数

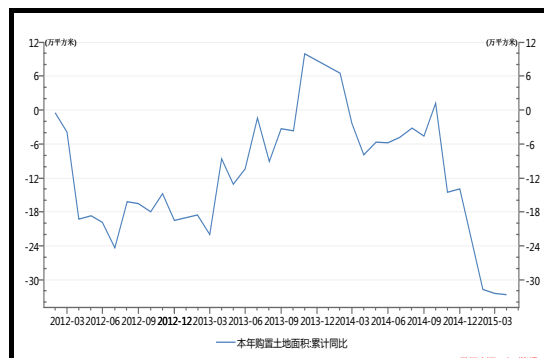


资料来源：wind 资讯

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。11 月《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、

提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

图 3 全国房地产开发企业土地购置面积增速



资料来源：wind 资讯

2015 年一季度，在延续 2014 年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，宏观政策层面进一步导向稳增长、调结构，房地产方面则积极聚焦于促销费，鼓励自住和改善性需求。央行实行灵活适度的货币政策，连续降准降息，降低二套房首付，构建宽松的金融信贷环境，减轻购房压力，提升消费能力。两会定调稳定住房消费，中央地方供需两端政策齐出，刺激需求促进库存去化，改善性需求获重大支持。去库存、促消费、稳增长是 2015 年房地产政策的主要基调，未来货币政策仍有望趋于宽松，地方或可因城施策出台进一步刺激措施。

从行业相关指标看，自 2014 年下半年以来多重政策推动下，2015 年一季度，市场成交回暖，供需呈现双增长，成交增幅高于供应，带动销供比小幅增长，20 个代表城市成交量同比增长 6.5%，供应量同比增长 3.8%，销供比为 1.1，同比小幅增长 0.03。库存方面，据初步统计，截至 2015 年 3 月底，20 个代表城市可售面积为 17348 万平方米，环比下降 1.8%，较 2015 年 1 月的高点回落 3.7%，但从绝对量来看，库存仍位于历史较高水平。

总体看，2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、银行信贷紧缩等因素影响，全国房地产市场整体呈现降温趋势。在此背景

下,宏观调控政策导向促房地产市场化转型,深化改革建立长效机制推进稳增长。自 2014 年下半年,连续的放松限购、限贷及降息降准、降首付政策,使市场出现缓慢回暖迹象。但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足,因此市场难以呈现爆发式增长。未来,宏观调控将逐步回归市场化,长效机制逐步取代短期调控手段,不动产统一登记配套制度将进一步健全,土地节约集约利用将继续加强,以保障房地产市场长期稳定发展;房地产供应步入调整阶段,控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间,但中长期需求仍面临结构性调整,联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

2. 行业政策

2014 年政府工作报告中对房地产业发展全面描述是要完善住房保障机制。“十二五”规划提出,建设城镇保障性住房和棚户区改造住房 3600 万套(户),到 2015 年全国保障性住房覆盖面达到 20%左右,重点发展公共租赁住房,加快建设廉租住房,加快实施各类棚户区改造。

2014 年 4 月 22 日,住建部发布《住房城乡建设部关于做好 2014 年住房保障工作的通知》,2014 年全国城镇保障性安居工程计划新开工 700 万套以上,其中各类棚户区 470 万套以上;计划基本建成 480 万套,并加强保障性住房配套设施建设;探索发展共有产权住房,目前已确定北京、上海、深圳、成都、淮安、黄石为共有产权住房试点城市。明确了共有产权住房为新的保障性住房模式。在 2013 年 10 月,北京市住建委公布《关于加快发展中低价位自主型改善型商品住房建设的意见》,其中的自主型改善型商品住房即为共有产权住房模式。

2014 年 9 月 30 日,中国人民银行、银监

会联合发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》明确提出:“对于贷款购买首套普通自住房的家庭,贷款最低首付款比例为 30%,贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍,具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭,为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房,银行业金融机构执行首套房贷款政策。在已取消或未实施“限购”措施的城市,对拥有 2 套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭,又申请贷款购买住房,银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。银行业金融机构可根据当地城镇化发展规划,向符合政策条件的非本地居民发放住房贷款。”同时,为增强金融机构对个人住房贷款的投放能力,提出“鼓励银行业金融机构通过发行住房抵押贷款支持证券(MBS)、发行期限较长的专项金融债券等多种措施筹集资金,专门用于增加首套普通自住房和改善型普通自住房贷款投放。”

2015 年 3 月 30 日,中国人民银行、住建部、银监会联合发布《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》,通知规定:对拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭购二套房,最低首付款比例调整为不低于 40%。使用住房公积金贷款购买首套普通自住房,最低首付 20%;拥有一套住房并已结清贷款的家庭,再次申请住房公积金购房,最低首付 30%。而此前,二套房贷款执行“首付款比例不低于 60%,贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍”的政策。同日,财政部和国家税务总局又联合发布消息称:从 3 月 31 日起,个人住房转让免征营业税的期限由购房超过 5 年(含 5 年)下调为超过 2 年(含 2 年)。

此次住房金融政策出台在百城房价连续 5 个月环比负增长和房地产投资增速持续回落的背景下,体现了政府定向稳增长控风险的决心,有利于推动购房刚需和改善性需求

入市，促使房地产市场交投活跃，缓解市场对于房地产硬着陆的风险担忧，改善市场对于经济增长的悲观预期。但银行落实情况、地产库存去化情况仍将对房贷新政的拉动效应产生影响，房贷新政策效果有待观察。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司股本为人民币 44.91 亿元，公司无控股股东及实际控制人，生命人寿持有公司股份占公司总股本的 29.99%，为第一大股东。

2. 企业规模

公司是一家以房地产开发为主营业务的上市公司，拥有房地产开发企业国家一级资质。截至 2015 年 3 月底，公司商品房可销售面积为 3131.80 万平方米，土地储备超过 2536.90 万平方米；公司（合并）资产总额 1304.87 亿元，所有者权益 421.52 亿元。

在综合能力方面，2014 年，中国房地产研究会、中国房地产业协会及中国房地产测评中心评选公司为“2014 年中国房地产上市公司综合实力 100 强”第 16 名、“2014 年中国房地产上市公司 A 股十强”第五名。2014 年 5 月，公司荣获国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院评选的“2014 沪深上市房地产公司综合实力 TOP10”、“2014 沪深上市房地产公司投资价值 TOP10”、“2014 沪深上市房地产公司财富创造能力 TOP10”；同年 6 月，公司荣获《经济观察报》评选的“蓝筹地产”大奖；7 月，在《每日经济新闻》举办的 2014 年中国价值地产年会上，公司荣获“2014 年度价值地产企业”、“2014 年度最具价值地产上市公司”等奖项；11 月，公司获得第五届（2014 年度）深圳地产资信 10 强称号；12 月，金地集团在第

一财经报道主办的“中国房地产价值榜”颁奖典礼上获得“中国房地产价值榜---沪深 A 股 Top20”称号。

总体看，作为全国大型房地产上市公司，公司在房地产行业经营规模大，市场竞争实力强。

六、管理分析

跟踪期内，公司高层管理人员、管理体制和管理制度无重大变动。

七、经营分析

1. 经营现状

2014 年，在房地产开发收入规模逐年增长的带动下，公司整体收入增长明显，实现营业收入为 456.23 亿元，同比增长 31.00%，其中房地产开发收入为 438.37 亿元，占公司营业收入比重均超过 96%。2015 年 1~3 月，地产需求端有所复苏，公司住宅销售规模增长，营业收入较上年同期上涨 16.19%，为 36.57 亿元。

从盈利能力看，房地产开发业务收入为公司主要收入和利润来源。受公司结转房产项目价格总体下降影响，房地产业务毛利率水平波动中有所下降，2014 年为 28.53%，同比增长 2.19 个百分点。2015 年 1~3 月，房地产开发业务毛利率较 2014 年有所上升，为 31.54%；同时，公司物业管理业务盈利能力进一步提升，毛利率上升至 6.39%。

表 1 2012~2015 年 3 月公司营业板块收入构成情况（单位：亿元、%）

产品 名称	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房地产开发	318.72	96.98	32.04	334.92	96.15	26.34	438.37	96.09	28.53	32.39	88.57	31.54
物业出租	3.24	0.99	84.20	4.53	1.30	99.03	5.38	1.18	99.56	1.36	3.72	98.91
物业管理	5.19	1.58	-11.68	7.44	2.14	-0.28	9.43	2.07	3.00	2.43	6.64	6.39
主营其他	1.45	0.44	72.30	1.41	0.40	73.47	3.06	0.67	38.44	0.29	0.80	42.54
其他收入	0.03	0.01	--	0.03	0.01	--	--	--	--	0.10	0.27	--
合计	328.63	100.00	32.05	348.36	100.00	26.91	456.23	100.00	28.91	36.57	100.00	32.49

资料来源：公司提供

2. 房地产开发

公司具有国家一级房地产开发资质，房地产开发业务是公司主营业务，2014 年，公司房地产业务收入占公司营业收入的比重为 96.09%。2015 年 1~3 月，公司房地产业务收入占公司营业收入的比重为 88.57%。

房地产开发方面，2014 年，公司商品房新开工面积波动上涨，为 460.00 万平方米。由于公司加快开发和销售节奏，更多推出刚需的精品小户型产品，近年来销售面积（含合营和联营公司）保持增长，为 389.80 万平方米，同比增长 8.34%。

表 2 公司近年房地产经营情况

（单位：万平方米）

项目	2012年	2013年	2014年	2015年3月
新开工面积	286.00	516.17	460.00	54.30
房屋竣工面积	312.10	326.06	534.00	30.45
可售面积	2078.23	2423.96	3129.84	3131.80
销售面积	287.40	359.80	389.80	58.90
结算面积	241.21	276.12	347.39	30.54

资料来源：根据公司年报整理

注：上述表格中数据包括非并表的合营、联营公司。

公司近年在保证新开盘项目去化率同时，坚持去化库存，平均开盘周期由 12 个月缩短至近 10 个月。2014 年，公司住宅项目销售均价波动下降，但住宅业务销售规模增长，2014 年公司住宅业务实现销售合同额 490.14

亿元，同比增长 9%。2015 年 1~3 月，公司住宅销售均价较 2014 年略有下降至 1.13 万元/平方米，销售住宅面积 58.90 万平方米，完成销售房产合同额为 69.00 亿元。

2013~2014 年测算合营和联营公司销售约为 23 亿元和 118 亿元，若仅考虑合并报表范围内子公司销售有所减少，约为 427 亿元和 377 亿元。

表 3 公司近年房地产销售情况

项目	2012年	2013年	2014年	2015年1~3月
销售均价(万元/平方米)	1.18	1.25	1.26	1.13
销售房产合同额(亿元)	341.50	450.40	490.14	69.00

资料来源：公司提供

注：上表包含了非并表的合营、联营公司数据。

2014 年，公司通过招拍挂及股权收购的方式获得大量土地储备，取得的土地面积波动增长，同时取得土地的成本也呈上涨趋势，2014 年因受宏观行业政策影响，公司实行审慎的拿地原则，收缩拿地规模，时点集中在上半年及 11~12 月，合计面积约为 4095.00 亩。截至 2014 年底，公司土地储备总建筑面积超过 2400 万平方米，其中权益土地储备总建筑面积近 1700 万平方米。

截至 2015 年 3 月底，公司土地储备面积 2536.9 万平米，储备较为充足，为长期持续发展奠定了基础。

表4 公司近年获取土地情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
取得土地面积 (亩)	3624.97	11297.25	4095.00	2763.15
取得土地均价(万元/亩)	190.43	261.31	374.53	369.94
取得土地的成本 (亿元)	69.03	295.21	153.37	102.22

资料来源：公司提供

注：土地面积为土地储备建筑面积。

2014 年，公司共获取 19 个房地产项目，总地价 153.37 亿元（其中权益地价 103.39 亿元）。

 表5 公司2014年新获取19个房产项目情况
(单位：%、万平方米、亿元)

地块名称	权益比例	可售面积	总地价
北京顺义 19 街区项目	100	14.96	21.60
金华市金东区广润西地块项目(金华艺境花园)	50	17.23	4.98
珠海斗门三一香海湾花园(珠海格林泊乐)	50	26.32	7.07
沈阳九溪公馆项目	100	0.69	0.13
东莞凤岗项目(东莞大运城邦艺境)	50	8.82	6.37
杭州金渡北路项目	72	11.54	3.02
沈阳市宝马西项目(沈阳檀悦)	100	25.95	6.00
南京浦口区华山路西项目	100	7.92	4.05
杭州古墩路北项目	33	12.06	6.82
杭州萧山蓝爵国际西地块	50	10.04	6.27
郑州荥阳市赵家庄(郑州格林小城)	51	16.48	1.47
东莞黄江三新社区项目	100	5.38	2.23
广州市华美牛奶厂项目	100	12.87	20.20
沈阳市三一重装项目	100	44.06	9.25
南京市浦口区七里桥 1 号	100	8.77	7.40
北京海淀太平庄村	30	1.58	6.09
上海市宝山区顾村	30	18.11	26.80
杭州余杭翁梅项目	51	22.23	7.77
上海奉贤区南桥新城	20	7.75	5.83
合计	--	272.75	153.37

资料来源：公司年报

2014 年，公司各区域项目销售势头良好，其中包括北京西山艺境、上海自在城在内共计 15 个项目的销售金额超过 10 亿元，北京西

山艺境单项目销售金额超过 28 亿元，上海自在城、北京格林云墅等项目年度销售金额超过或者接近 20 亿元。公司房地产业务在国内各地区分布较为均衡，从收入占比来看，东北地区、东南地区和华东地区占比较大；从结算面积来看，华东地区、东南地区、华南和华北占比较大。以签约金额或者面积计算，公司在西安、沈阳的占有率分别为 5.80% 和 4.26%，宁波、扬州等地的占有率保持在 4% 以上，在北京、珠海大连等城市超过 3%。

 表6 公司2014年房地产销售收入各地区占比情况
(单位：亿元、万平方米、%)

地区	主营业务收入	占比	结算面积	占比
华南	66.77	15.23	56.36	16.22
华北	67.79	15.46	37.19	10.71
华东	83.88	19.13	70.51	20.30
东南	91.94	20.97	55.84	16.08
华中	39.05	8.91	38.92	11.2
西北	32.90	7.51	27.18	7.82
东北	56.05	12.79	61.39	17.67
合计	438.37	100.00	347.39	100.00

资料来源：公司年报

公司近年来重视商业地产的发展，2012 年收购香港上市公司星狮地产（股份代号：00535），后更名为金地商置集团有限公司（以下简称“金地商置”）。金地商置的主营业务为物业投资、发展及管理其住宅、写字楼及商业园之项目。2013 年初，金地商置在香港资本市场配售筹集股本金约 7 亿港元。

截至 2014 年底，金地商置资产总额 149.00 亿元，归属于母公司股东权益 48.90 亿元；2014 年，金地商置实现营业收入 21.73 亿元，毛利润 4.75 亿元。未来，公司对金地商置发展定位为：将专注于商业地产，培育城市综合体开发与运营管理的核心业务模式，成为中国精致商业地产引领者。

3. 其他业务

物业出租业务

公司物业出租业务主要以对其旗下商业写字楼的租金收入以及对金地工业区相关物

业的租金收入为主。2014 年，公司实现物业出租收入稳定增长，为 5.38 亿元，同比增长 18.76%。2015 年 1~3 月，实现物业出租收入 1.36 亿元。

表7 2014年公司主要物业出租收入情况

项目种类	总建筑面积 (平方米)	可供出租面积 (平方米)	出租率 (%)	租金收入 (万元)	平均租金 (元/月/平方米)
写字楼	309280.17	252319.73	98	49731.72	166.98
金地工业区物业	45599.74	36778.50	83	1424.75	37.53
合计	354879.91	289098.23	--	51156.47	--

资料来源：公司年报

物业管理业务

跟踪期内，公司对旗下物业进行了全面整合，成立了金地物业管理集团公司（以下简称“金地物业”），下设创新业务研发中心、社区资源（平台）经营中心、多元（实体）发展中心、租赁管理部、管理咨询中心等业务线。整合后的金地物业综合实力位列中国物业服务企业 TOP10，连续第四年蝉联中国物业服务质量 TOP1。

金地物业的物业管理业务主要包括商业物业管理和住宅物业管理。商业物业管理主要包括：（1）金地中心写字楼，集两座超百米国际甲级写字楼和时尚购物中心于一体，总建筑面积 15 万平方米，其所配备的供电系统、供水系统、中央空调系统、电梯系统，以及通信、消防、安全等楼宇智能化管理系统具备国际领先的技术水平；（2）金地大厦，占地面积 2806.32 平方米，建筑面积 17879.73 平方米，大厦内共有会议室 16 间，培训室 3 间，会议室与培训室均配有语音通讯、视频通讯等现代化的会议系统，大厦五楼多功能厅可举办 300 人以上的大型会议或宴会；（3）威新软件科技园，占地面积 6.7 万平方米，总建筑面积为 15 万平方米，可提供出租面积达 12.5 万平方米；（4）福田体育公园，位于深圳市福田区滨河大道与福强路交汇处，项目占地 6.3 万平方米，总面积 129332.91 平方米，是由深圳市福田区政府投资兴建的一站式集文化、体育、群众休闲活动、

办公及文体培训为一体的公益性场所；（5）西安金地广场，位于西安曲江新区核心区域，项目总建筑面积 9.3 万平米，地上四层、地下二层，设计停车位 745 个，绿化率 17%，容积面积 4.5 万平米。住宅物业管理主要包括金地自在新天地酒店式公寓、中兴人才公寓、学林雅苑、新世界豪园和熙园。

2014 年，公司物业管理收入保持增长，实现收入 9.43 亿元，同比增长 26.74%，2014 年，公司物业管理业务逐渐扭亏，毛利率由 2012 年的 -11.68% 升至 2014 年的 3.00%。2015 年 1~3 月，公司物业管理收入 2.43 亿元。

其他主营业务

公司其他主营业务主要为基金管理业务，其经营实体为公司旗下稳盛投资管理有限公司（以下简称“稳盛投资”），专注于中国房地产市场投资的私募基金管理公司。稳盛投资在香港、北京、上海、深圳、天津均设有分支机构。2014 年，稳盛投资管理的稳盛基金新增管理规模 44.10 亿元，其总管理规模达 150 亿元；同年，稳盛投资顺利完成 UG 一期美元基金投资，着手筹建二期美元基金，并成功发起并设立第一只人民币不定向股权基金——优选共赢基金。2014 年，公司实现其他主营业务收入 3.06 亿元，同比增长 117.02%。2015 年 1~3 月，其他主营业务收入 0.29 亿元。

总体看，公司主营业务突出，在开发房地产项目及土地储备充足，为公司未来业务收入

持续增长提供了有力支撑。

八、财务分析

公司提供的 2012~2014 年财务报表已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年第一季度财务报表未经审计。

从合并范围看，2014 年公司新纳入合并范围子公司 39 家，不再纳入合并范围内的子公司 6 家，上述合并子公司资产及净资产规模相对较小，合并范围变化对公司影响不大，财务数据可比性较强。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 1246.67 亿元，所有者权益 405.19 亿元（包含少数股东权益 90.35 亿元）；2014 年公司实现营业收入 456.36 亿元，利润总额 71.13 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1304.87 亿元，所有者权益 421.52 亿元（包含少数股东权益 105.09 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 36.57 亿元，利润总额 2.52 亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司收入规模随房地产开发业务规模扩大而实现增长。2014 年全年公司实现营业收入 456.36 亿元，同比增长 31%；同期，公司营业成本同比增长 26.89%，公司营业利润率为 20.06%，同比增长 1.32 个百分点。

从期间费用看，2014 年，公司期间费用占营业收入比重为 4.96%，同比下降 2.28 个百分点，期间费用控制能力较 2013 年有所增强。公司销售费用下降主要是推广服务费下降带动；管理费用的降低主要是人工费用的降低；财务费用的增长，主要是利息支出的增加所致，总体看来，公司的期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2013 年，因公司会计政策变更使公司投资性房地产按公允价值计量增加 20.31 亿元。2014 年，投资性房地产公允价值变动收益 8.24 亿，对利润总额有一定影响。

跟踪期内，公司营业外收入保持稳定，但总量规模不大，2014 年营业外收入为 0.72 亿元。2014 年，公司利润总额为 71.13 亿元，同比增长 12.68%。

盈利指标方面，2014 年，公司总资本收益率为 9.50%，同比增长 0.18 个百分点；公司净资产为 12.25%，同比增长 0.39 个百分点。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 36.57 亿元，同比增长 16.08%；实现利润总额 2.52 亿元，同比上涨 60.55%。2015 年 1~3 月，公司营业利润率为 23.72%，较 2014 年上升 3.66 个百分点。

总体看，公司近年营业利润率受到前期降价促销产品及低毛利产品进入结算期等因素有所下降，公司期间费用控制能力较强，整体盈利能力尚可。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2014 年公司经营活动现金流入量为 498.60 亿元，同比下降 9.98%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 332.91 亿元，较上年的 428.48 亿元下降较多，主要是合并报表范围内子公司当年销售回款有所减少，从而导致现金收入比下降。2014 年，公司现金收入比为 72.95%，较近三年均值 94.12%低 21.17 个百分点。2014 年，公司经营活动现金净流量为 -9.51 亿元，同比增长 39.06%，经营净现金流仍表现为净流出。

从投资活动来看，2014 年公司投资活动现金流入为 144.25 亿元，同比增长 552.39%，2014 年流入较大为购买的理财产品收益所致。同期，公司投资活动现金流出为 178.29 亿元，主要系购买理财产品支出。2014 年收到其他与投资活动有关的现金 2.99 亿元，全部为取得子公司收到的现金净额。

2014 年，公司筹资活动现金流入量和净流量分别为 262.61 亿元和 38.62 亿元，同比分别增长 27.06%、29.67%。2014 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金为 12.17 亿元，主要为

保证金。同期公司支付其他与筹资活动有关的现金为 3.33 亿元，主要为公司支付的财务顾问费、保函费及保函保证金等。

2015 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 60.29 亿元，现金收入比为 187.01%。公司经营活动现金净流量、投资活动现金净流量和筹资活动现金净流量分别为 -25.61 亿元、-1.78 亿元和 53.48 亿元。

总体来看，公司跟踪期内经营现金流净额持续为负，且投资所需资金缺口持续增大，公司外部筹资需求有所加大。

3. 资本及债务结构

2012~2014 年，公司资产总额年均复合增长 10.27%。截至 2014 年底，公司资产总计 1246.67 亿元，较 2013 年底增长 0.60%，公司流动资产规模波动上升，非流动资产规模快速增长，公司非流动资产占比由 2013 年的 11.21% 上升至 13.49%。

截至 2014 年底，公司流动资产为 1078.52 亿元，同比下降 1.98%，主要是货币资金的下降所导致。公司货币资金 170.34 亿元，同比下降 8.74%，主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限资金 5.48 亿元。公司其他应收款账面余额为 95.24 亿元，同比下降 5.95%，主要为公司与合营公司及联营公司之间的往来款。公司存货账面价值为 772.35 亿元，同比增长 0.78%。

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。截至 2014 年底，公司非流动资产合计 168.15 亿元，同比增长 21.03%。长期股权投资为 38.50 亿元，同比增长 55.23%，主要系对合营和联营房地产企业的投资。投资性房地产为 112.85 亿元，同比增长 12.42%，主要系已竣工的房屋建筑物和在建的投资物业。固定资产为 4.97 亿元，累计折旧 2.11 亿元。其他非流动资产为 2.76 亿元，系公司之子公司通过银行发放 2.00 亿元委托贷款所致。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额合计

1304.87 亿元，较 2014 年底增长 4.67%，资产构成较 2014 年底变化不大；其中，其他非流动资产大幅增长，主要为预缴税金以及理财产品规模增大。

截至 2014 年底，公司所有者权益为 405.19 亿元（包含少数股东权益 90.35 亿元），主要由实收资本（44.91 亿元）、资本公积（47.01 亿元）和未分配利润（202.48 亿元）构成；公司实收资本较 2013 年有所增加，主要系公司实行股权激励计划，增加股本 0.20 亿元；公司资本公积较 2013 年底有所减少，主要系公司在不丧失控制权的情况下，收购子公司少数股东持有的股权或处置子公司的部分股权导致。2015 年 3 月底，公司所有者权益为 421.52 亿元，结构较上年底基本保持不变。

截至 2014 年底，公司负债总额为 841.48 亿元，其中流动负债占 66.11%，非流动负债占 33.89%，公司负债结构以流动负债为主。流动负债占比从 69.92% 下降至 66.11%。

截至 2014 年底，公司流动负债为 556.26 亿元，较 2013 年底下降 7.37%，主要源自预收款项的减少。公司短期借款 29.85 亿元，同比增长 9.08%。公司应付票据大幅增加。2014 年末余额为 4.48 亿元，主要为商业承兑汇票 4.34 亿元。公司预收款项 181.91 亿元，同比减少 39.91%，主要系 2014 年公司调整经营结构，部分项目交由合营、联营公司运作，该部分预收款项不计入合并报表所致。公司其他应付款为 79.48 亿元，同比增长 25.39%，主要系预提的土地增值税（26.90 亿元）所致。

截至 2014 年底，公司非流动负债为 285.22 亿元。主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。

公司长期借款 217.00 亿元，其中保证借款 17.20 亿元，信用借款 199.79 亿元。公司应付债券 42.81 亿元，同比降低 33.97%，主要系因 2013 年公司第一大股东发生变更触发债券赎回条款，公司于 2014 年支付 2013 年人民币债券赎回款项人民币 16.61 亿元和计入一年内到期

的应付债券。公司主要债券发行情况：2008 年公司发行的 12 亿元公司债券、2012 年发行的 12 亿元的人民币债券和 3.50 亿美元债券、2013 年发行的 20 亿元的人民币债券和 2014 年发行的 10.50 亿元的人民币债券。截至 2015 年 3 月底，公司负债总额为 883.36 亿元，较 2014 年底增长 4.98%，负债结构基本保持稳定，非流动负债比重略有上升。

截至 2014 年底，公司全部债务为 414.07 亿元，其中短期债务占比 37.26%，债务结构基本维持稳定。公司债务规模增长主要源自长期借款的增加带动，公司目前债务结构中长期债务占比高，债务结构合理。

债务指标方面，2014 年，公司资产负债率为 67.50%，同比下降 1.81 个百分点。长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 39.07% 和 50.54%，同比分别增长 0.93 和 2.42 个百分点。2015 年 3 月底，公司全部债务为 461.18 亿元，较 2014 年底增长 17.38%。资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.70% 和 52.25%，公司债务负担有所加重。

总体来看，跟踪期内，公司资产及债务规模持续增大，但债务结构中长期债务占比较高，债务结构合理。整体资产质量尚可，债务负担在同行业中处于较低水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年，公司流动比率和速动比率呈波动增长趋势，分别为 193.89% 和 55.04%；2015 年 3 月底分别为 188.25% 和 59.19%。2014 年，公司经营现金流动负债比分别为 -1.71%。总体看，公司货币资金充裕，短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，2014 年，公司实现 EBITDA 81.14 亿元，同比下降 6.72%；同期，公司债务规模持续增长，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度有所下降。2014 年，公司 EBITDA 利息倍数为 2.87 倍；全部债务/EBITDA 为 5.10 倍。公司 EBITDA 对全部债务

保障程度尚可，公司整体偿债能力强。

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保 20.30 亿元，担保比率 4.87%，公司为联营公司金地大百汇房地产开发有限公司（以下简称“金地大百汇”）向银行借款人民币 20.30 亿元提供担保。金地大百汇为深圳旧城区改造项目运营公司，跟踪期内，金地大百汇经营情况正常。公司或有负债风险较低。

截至 2015 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 1206.95 亿元，其中未使用额度为 823.12 亿元。同时公司为 A 股上市公司，公司控股子公司金地商置集团有限公司为 H 股上市公司，直接和间接融资渠道通畅。

5. “15 金地 MTN002”偿债能力分析

截至目前，公司待偿还债券本金总额 55 亿元（30 亿元“15 金地 MTN001”，25 亿元“15 金地 MTN002”）。“15 金地 MTN002”资金主要用途为偿还银行贷款。2014 年公司 EBITDA 为“15 金地 MTN002”的 3.23 倍，经营活动现金流入量为“15 金地 MTN002”本金总额的 19.95 倍。经营活动现金流入量对“15 金地 MTN002”保护能力较强。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业信用报告》（机构信用代码：G1044030400011260C），截至 2015 年 8 月 18 日，公司无未结清和已结清的不良信贷记录。总体看，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司在房地产行业资产规模大，产品品质处于同行业领先水平；物业管理及品牌价值全国排名前列，综合实力强；公司在建房地产项目规模大，土地储备充足。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力极强。

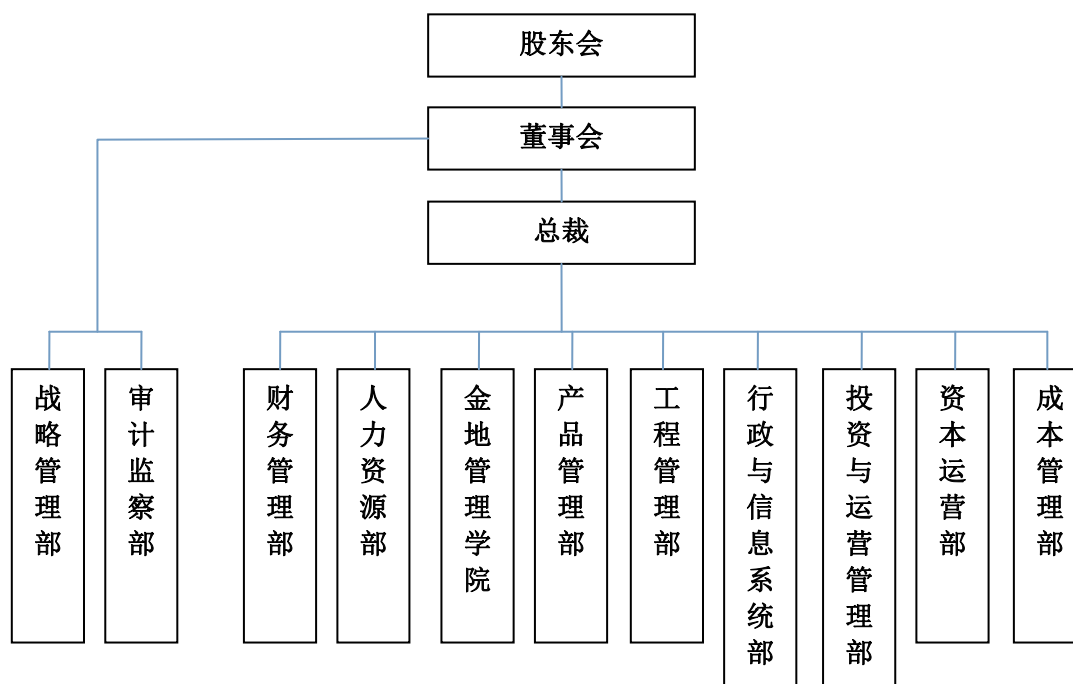
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15金地MTN002”AAA的信用等级。

附件 1-1 截至 2015 年 3 月底公司前十大股东持股情况

股东名称（全称）	期末持股数量	比例（%）	股东性质
富德生命人寿保险股份有限公司－万能 H	979419165	21.81	其他
安邦人寿保险股份有限公司－稳健型投资组合	633065430	14.09	其他
深圳市福田投资发展公司	351777629	7.83	国有法人
安邦财产保险股份有限公司－传统产品	265277389	5.91	其他
富德人寿保险股份有限公司－万能 G	197681270	4.40	其他
华夏人寿保险股份有限公司－万能保险产品	176998528	3.94	其他
富德生命人寿保险股份有限公司－分红	169889373	3.78	其他
深圳市福田区建设股份有限公司	108430230	2.41	其他
天安财产保险股份有限公司－保赢 1 号	104174383	2.34	其他
天安人寿保险股份有限公司－万能产品	53806944	1.20	其他

附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	206.16	186.10	170.34	195.60
资产总额(亿元)	1025.21	1239.26	1246.67	1304.87
所有者权益(亿元)	309.96	380.35	405.19	421.52
短期债务(亿元)	97.12	118.29	154.26	204.92
长期债务(亿元)	210.34	234.47	259.81	256.26
全部债务(亿元)	307.46	352.76	414.07	461.18
营业收入(亿元)	328.63	348.36	456.36	36.57
利润总额(亿元)	58.89	63.12	71.13	2.52
EBITDA(亿元)	80.47	86.98	81.14	--
经营性净现金流(亿元)	63.27	-15.61	-9.51	-25.61
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7738.47	3531.87	2178.97	--
存货周转次数(次)	0.32	0.33	0.42	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.28	0.37	--
现金收入比(%)	103.72	123.00	72.95	187.01
营业利润率(%)	22.91	18.74	20.06	23.72
总资本收益率(%)	10.32	9.32	9.50	--
净资产收益率(%)	13.85	11.86	12.25	--
长期债务资本化比率(%)	40.43	38.14	39.07	37.81
全部债务资本化比率(%)	49.80	48.12	50.54	52.25
资产负债率(%)	69.77	69.31	67.50	67.70
流动比率(%)	197.06	183.23	193.89	188.25
速动比率(%)	56.15	55.61	55.04	59.19
经营现金流动负债比(%)	12.72	-2.60	-1.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.86	3.74	2.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.82	4.06	5.10	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期非流动负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。